



## Läget på de globala energimarknaderna



Vecka 3, 2019

2019-01-16

### Året som gått

Årets första marknadsbrev bjuder som vanligt på en årskrönika, med sammanfattningar av året som gått för samtliga marknader. Generellt har det varit ett relativt händelserikt år med volatila energipriser och stora geopolitiska händelser som har format marknadsförväntningarna.

På oljemarknaden har amerikansk oljeproduktion slagit alla förväntningar och utgjort en nagel i ögat på de konventionella oljeproducenter som fått se över sina traditionella strategier.

2018 års utveckling på den europeiska gasmarknaden kan, genom viss förenkling, delas upp i tre perioder där varje period har styrts av olika förutsättningar. Det är framför allt ovanligt kalla temperaturer, ovanligt varma temperaturer och en aningen varierad utbudsbild som har styrt den generella uppfattningen på marknaden och den faktiska utbuds- och efterfrågebalansen.

För första gången sedan våren 2012 nådde kolpriserna över USD100 per ton. Diskussioner om kolets vara eller icke-vara har fortsatt under 2018 då det på ena sida höjs röster mot kolens dåliga klimatprestanda och nationella klimat- och energiplaner och policyer leder till att kolkraftverk stängs ned i vissa länder medan kolen i andra länder spelar en viktig roll för att säkra tillgången på billig energi i andra länder.

Priserna för utsläppsrätter varierade från under EUR8 per ton till över EUR25 per ton. Osäkerheter kring hur den nya marknadsstabilitetsreserven (MSR) som beräknas ta bort omkring 400 miljoner utsläppsrätter skulle komma att påverka marknaden framöver samt Storbritanniens utträde ur EU (Brexit) har varit de främsta påverkansfaktorerna under året.

Nästa marknadsbrev publiceras den 30 januari, då i vanlig ordning med marknadsuppdateringar och korta nyhetsnotiser.

### Innehåll

Året som gått	1
Oljemarknaderna	2
Naturgasmarknaderna	4
Europeisk kraftproduktion	7

### Priser vid stängning den 14/1

Olja	ICE Brent, front month		
	59,36	USD/fat	↓*
Naturgas	ICAP TTF, day ahead		
	21,40	EUR/MWh	↓*
Kol	ICE AP12, front month		
	82,05	USD/ton	↓*
Utsläppsrätter	ICE EUA, Dec contract		
	22,65	EUR/ton	↑*

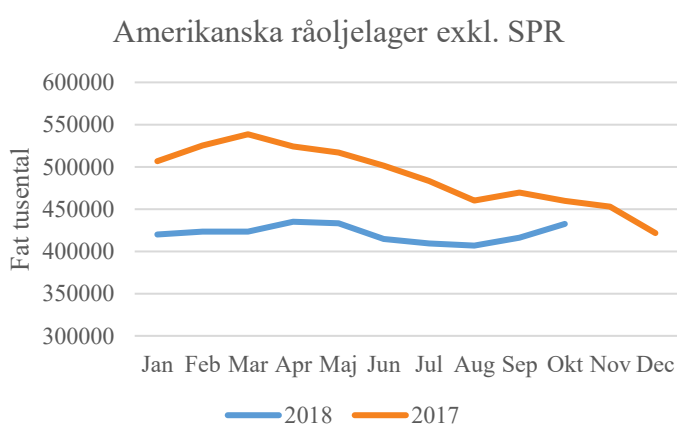
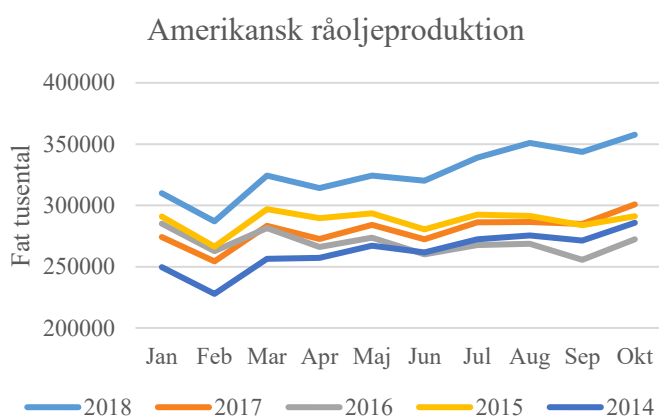
\* Pilen indikerar prisrörelse från föregående handelsdag.

## Oljemarknaderna

2018 inleddes med en uppgång för oljepriserna, och marknaden kunde se tillbaka på ett år av återbalansering med avtalade produktionsminskningar och minskande lager i slutet av 2017.

### Amerikansk produktion dundrar på

Under 2018 års första månader ökade den amerikanska skifferolja produktionen kraftigt, vilket redan då indikerade för marknaden att den amerikanska skifferrevolutionen var här för att stanna och att amerikanska producenter kraftigt kunnat minska sina kostnader.



Källa: EIA.

Året har sedan i mångt varit en balansgång mellan å ena sidan en rekordhög amerikansk skifferolja produktion där både IEA, EIA och OPEC successivt har höjt produktionsprognoserna för 2018 och 2019, och å andra sidan samarbetet inom OPEC+ för att begränsa produktion. I juni beslutade OPEC+ att hålla kvar vid den överenskomna produktionsminskningen, men att inte begränsa produktionen ytterligare. Saudiarabien med flera kunde då öka sin produktion eftersom man hållit nere sin volym mer än vad som ingick i produktionsminskningsavtalet.

### Handelskrig och sanktioner

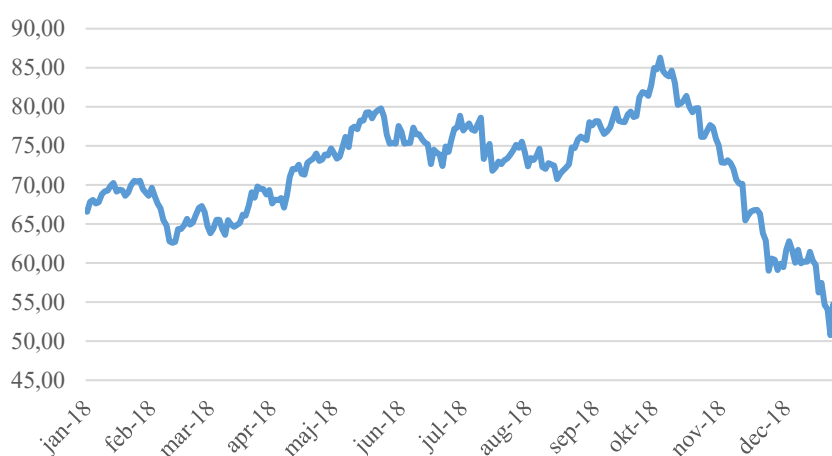
Under den tidiga våren drogs marknaden med i prishöjande faktorer som produktionsbegränsningar bland annat i Venezuela, Libyen och Nigeria, robusta efterfrågeförväntningar och en tilltro till samarbetet inom OPEC+. Senare under våren tillkom också en ökad oro för ett handelskrig mellan USA och Kina samt det faktum att USA gick ur det s k kärnvapenavtalet med Iran och hotade om nya sanktioner, bland annat mot landets oljeexport. Ett handelskrig mellan USA och Kina blev under sommaren ett faktum och har dels lett till en minskad kinesisk import av amerikansk råolja och dels ökat volatiliteten på marknaden.

Efter att USA meddelade nya planerade sanktioner mot Iran börjande marknaden snabbt kalkylera hur stora volymer från Iran som skulle utebli och Saudiarabien försäkrade att landet har kapaciteten att ersätta de volymer som skulle utebli från Iran, och ökade sin produktion ytterligare. Strax innan sanktionerna skulle träda ikraft i början av november

meddelade dock USA att undantag till sanktionerna skulle ges. De åtta främsta mottagarna av iransk oljeexport fick undantag till sanktionerna i sex månader, under förutsättning att länderna drastiskt minskar sin import och till slut når en nollimport. Undantagen gjorde dock att det förväntade bortfallet av iransk olja i stora delar uteblev och priserna fortsatte att sjunka.

Under hösten har det dock stått klart att marknadsfundamenten tynger ned priserna och priserna har sjunkit kraftigt sedan oktober.

Brent front month 2018



**Källa: Montel.**

En ökande oljeproduktion i USA, växande oljelager och ökande antal borrhingsriggar talar sitt tydliga språk att den amerikanska produktionen inte avser att avstanna. Både IEA och EIA har skrivit upp sina prognoser för den amerikanska produktionen, samtidigt som den förväntade efterfrågan under 2019 har skrivits ned något.

Irak lyckades under året också få igång export från det omdiskuterade Kirkuk-området. Produktion från området har legat nere sedan konflikten mellan den irakiska regeringen och Kurdistans regionala regering eskalerade i oktober 2017. Irak meddelade också under hösten att landet avser att öka sin produktion ytterligare under 2019.

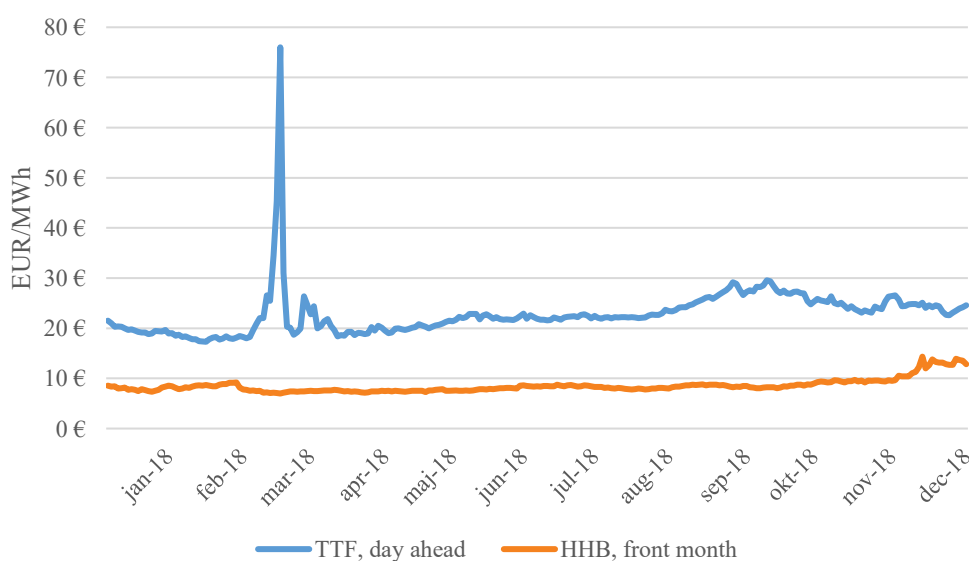
Under hösten har också ökande oroligheter i Mellanöstern bidragit till en mer volatil marknad, framför allt efter den så kallade Khashoggi-affären där den saudiske journalisten Jamal Khashoggi mördades på det saudiska konsulatet i Istanbul. Händelsen fick stor internationell uppmärksamhet har lett till stora påtryckningar på Saudiarabien. En fördjupad analys kring Khashoggi-affären återfinns i Läget på de globala energimarknaderna v 43.

OPEC+ beslutade i december om ett nytt produktionsminskningsavtal där OPEC ska minska produktion om 800 000 fat per dag och övriga länder stå för en minskning om 400 000 fat per dag. Beslutet stärkte tillfälligt priserna i december, innan de fortsatt gick ned. Året avslutades med ett Brent-pris om USD54 per fat, vilket kan jämföras med det genomsnittliga priset om USD71.6 per fat under helåret 2018 (front month).

## Naturgasmarknaderna

2018 har varit ett händelserikt år på den europeiska gasmarknaden och det går, genom viss förenkling, att dela upp året i tre perioder där varje period har styrts av olika förutsättningar. Det är framför allt ovanligt kalla temperaturer, ovanligt varma temperaturer och en aningen varierad utbudsbild som har styrt den generella uppfattningen på marknaden och den faktiska utbuds- och efterfrågebalansen.

Naturgaspriser 2018



**Källa: Montel.**

### Den kalla vintern – besten från öst

De europeiska gaslagernivåerna var under första delen av vinterhalvåret 2017/2018 förhållandevis höga i jämförelse med vintersäsongen 2016/2017, som styrdes av rekordlåga lagernivåer. Den generella uppfattningen på marknaden var därför att lagernivåerna i kombination med ett stabilt utbud, såväl inhemsk produktion som import, utgjorde en god grund för försörjningstryggheten på den europeiska marknaden. Detta reflekterades också i priserna som från mitten på januari till mitten/slutet på februari styrdes av en nedåtgående trend.

Under slutet på februari och större delen av mars ändrades dock helt förutsättningarna på marknaden. De kalla temperaturerna från öst som drog in över Europa fick efterfrågan att nå rekordhöga nivåer. Detta ihop med reducerad inhemsk produktion, på grund utav oplanerade underhållsarbeten i framför allt norska och brittiska Nordsjön. Produktionen från danska Nordsjön var samtidigt volatil vilket fick stor påverkan på den dansk-svenska gasmarknaden. Priserna reagerade med att gå upp kraftigt och flera medlemsstater, inklusive Sverige och Danmark, utlyste försörjningskrisnivåer enligt EU förordning 994/2010. Lagernivåerna runt om i Europa sjönk snabbt och flexibiliteten i systemet blev mer och mer begränsad. När temperaturerna i slutet på mars steg var lagernivåerna runt om i Europa rekordlåga inför kommande injiceringsäsong.

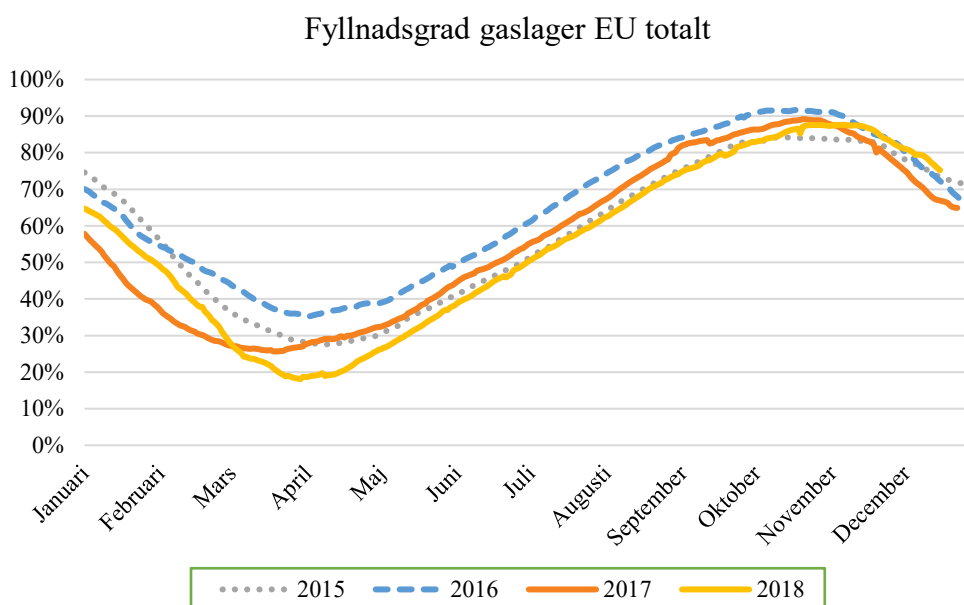
## Den varma sommaren – efterfrågan på gas fortsätter vara hög

Nordvästeuropa präglades under sommarhalvåret av rekordhög temperaturer vilket skapade en stark korrelation mellan olika energikällor inom elsektorn där efterfrågan var väldigt hög och utbudet på sina håll begränsat. På den tyska marknaden gick efterfrågan på gas kraftigt upp som ett resultat av att elproduktionen från vattenkraften i de nordiska länderna sjönk vilket spillde över på den tyska marknaden.

Samtidigt pressades marknaden att injicera stora mängder i lager för att säkra försörjningen till nästa vinter. Under sommarmånaderna skedde injicering i lager men inte i den takt som behövdes för att möta behovet inför kommande vinter. Samtidigt som efterfrågan var hög under i princip hela sommarperioden, så styrdes marknaden av ett relativt volatilt utbud. Det var framför allt under juli som ett planerat underhållsarbete av Nord Stream resulterade i begränsade flöden från Ryssland. Gazprom omdirigerade dock vissa leveranser via Ukraina och Slovakien under denna period. Det var vidare svårt för Europa att attrahera flera LNG-leveranser till den europeiska marknaden då de europeiska spotpriserna hade svårt att stå sig konkurrenskraftiga gentemot de asiatiska spotpriserna där efterfrågan också var hög. Den underliggande faktorn till viss oro i Europa beror dock på den holländska regeringens beslut om att först reducera för att tillslut helt stänga landets produktion i landets största gasfältet Groningen. Den holländska produktionen står för en väsentlig del av den inhemska produktionen i Europa men den utgör också flexibiliteten i systemet då den snabbt kan respondera med efterfrågenedgångar och uppgångar.


## Den överraskande hösten – lager fylls och LNG-leveranser når Europa

Efter sommarens avslut gick priserna på de europeiska hubbarna upp. Marknaden drevs framför allt av en oro för att lagren inte hade injicerats i den takt som många hade förväntat sig och att utbudssituationen under vintern skulle kunna komma att bli ansträngd.



Källa: GSE minus strategiska reserver.





Denna trend höll dock inte i sig då de varma temperaturerna fortsatte att prägla Europa vilket fick efterfrågan att sjunka och en hög injiceringstakt i lager triggades under andra halvan av hösten. När vintersäsongen och uttagssäsongen inleddes så var lagernivåerna högre än för samma period året innan.

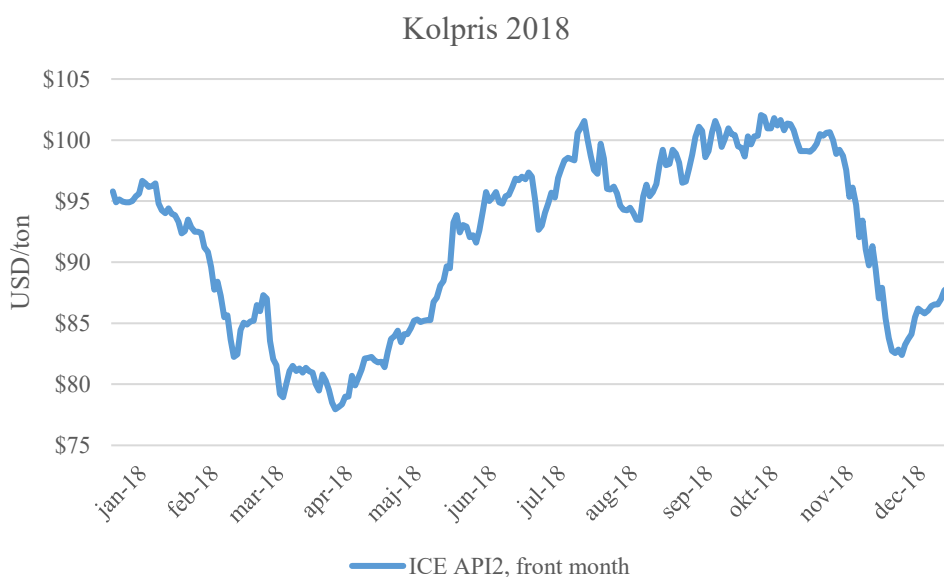
Samtidigt styrdes den asiatiska marknaden också av relativt låg efterfrågan, vilket minskade differensen mellan asiatiska och europeiska spotpriser och fler LNG-leveranser nådde den europeiska marknaden. Detta har självklart haft en påverkan på de europeiska spotpriserna som de senaste veckorna har handlats på stabila nivåer med relativt låg volatilitet trots att temperaturerna skiftat en del.

Efterfråge- och utbudsbalansen ser även förnärvarande god ut och marknaden bör vara relativt väl förberedd för en köldknäpp med efterfrågetoppar. Den nuvarande marknadsbalansen kan dock snabbt förändras om Europa drabbas av en allvarligare köldknäpp, framför allt i slutet på vintersäsongen under februari och mars.

## Europeisk kraftproduktion

### Kol

2018 var ett volatilt år för kolmarknaden med priser som lägst under USD80 per ton till högsta noteringar över USD100 per ton, vilket var första gången sedan våren 2012. Kolets vara eller icke-vara har fortsatt under 2018 då det å ena sida fortsatt höjs röster mot kolens dåliga klimatprestanda och nationella mål och styrmedel leder till att kolkraftverk stängs ned i vissa länder. Å andra sidan fortsätter kolet i andra länder att spela en viktig roll för att säkra tillgången på billig energi i andra länder.



#### Källa: Montel.

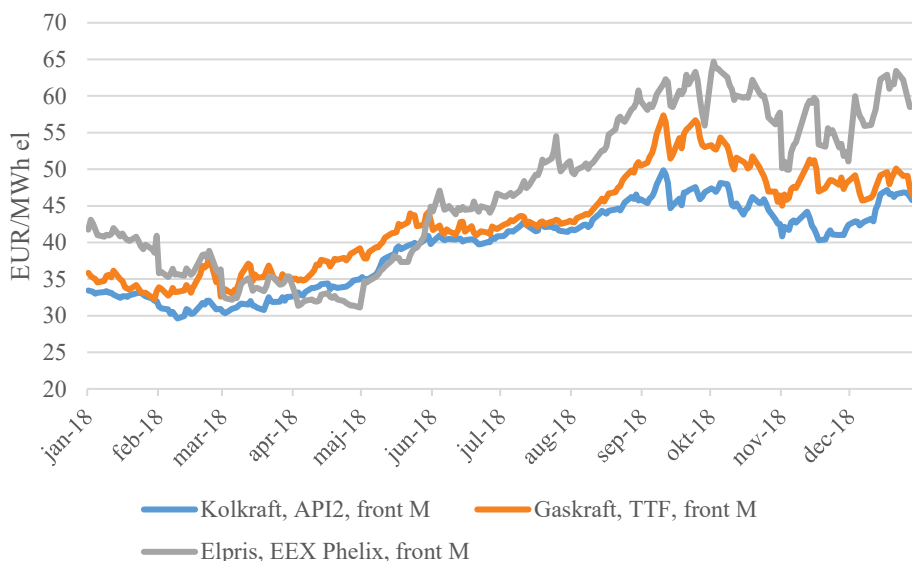
Året började med höga kolpriser som en konsekvens av kallt väder i Kina och en ökad efterfrågan, samtidigt som väderrelaterade orsaker minskade Indonesiens kolproduktion varifrån största delen av Kinas kolimport kommer. Därefter minskade kolpriset till i mitten av april som en konsekvens av en stark dollar och en mildare efterfrågan samt att en strejk vid colombianska gruvföretaget Cerrejon undveks. Samtidigt var tillgången på kärnkraft, vattenkraft samt produktionen från vindkraften god.

När sommaren närmade sig började priserna återigen hämta sig, detta som en konsekvens av nedstängda kärnkraftverk samt stöd från ett starkt råoljepris. Indiens uppbyggnad av sina lager inför monsunsäsongen mellan juni och september stärkte också priserna. Det höga kolpriset fortsatte efter sommaren som en konsekvens av en stor efterfrågan på bränslebaserad kraftproduktion och priserna nådde över USD100 per ton. Denna trend höll i sig under hösten och priserna fortsatte att hålla sig kring en nivå om USD100 per ton. Inför vinterns intågande börjar även aktörer bygga upp sina lager inför kallare tider.

Under november månad sjönk sedan kolpriserna till följd av prognoser om varmare väder än normalt. Kinas inhemska kolproduktion var vid denna tid stark och således minskade efterfrågan från kinesiska kraftverk. Låga vattennivåer i Rhen-floden försvårade även logistiken att frakta kolen inom Europa. Kolpriset fortsatte att sjunka under november

som en konsekvens av restriktioner på kinesisk kolimport och europeiska aktörer hade god tillgång till billig kol och kunde dra fördel av rekordhöga marginaler för kolproducerad kraft. Under årets sista månad återhämtade sig dock kolpriset något.

### Elpris och uppskattad elproduktionskostnad 2018, Kontinentaleuropa



**Källa: Montel.**

Enligt IEA:s rapport Coal 2018 som publiceras årligen väntas kolefterfrågan under de närmaste fem åren vara fortsatt hög i Kina samt öka i Indien också öka i övriga Asien. I Europa och USA väntas kolefterfrågan fortsätta att minska. Globalt sett väntas kolefterfrågan vara stabil under de kommande fem åren. Däremot väntas andelen kol i den globala energimixen minska något då minskande produktionskostnader från förnybar energi och god tillgång på naturgas förväntas ta marknadsandelar av kolen.

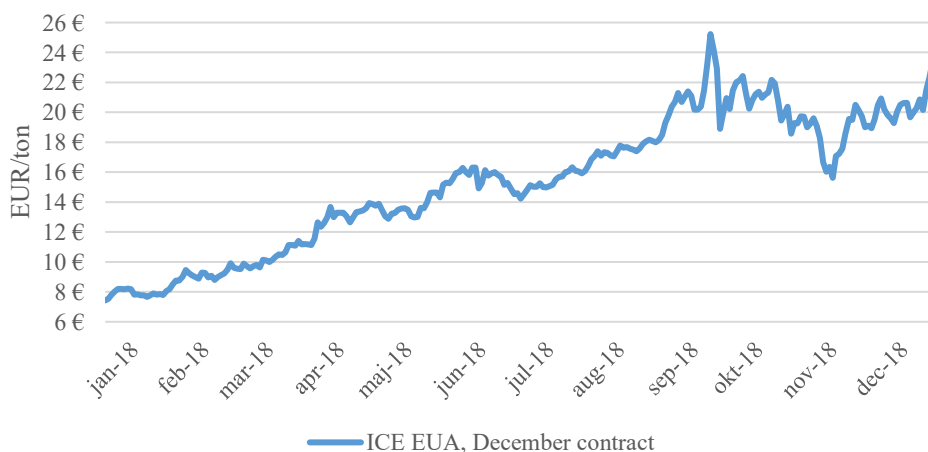
### Utsläppsrätter

Även den europeiska marknaden för handel med utsläppsrätter, EU ETS, var under 2018 relativt volatil. Priserna för utsläppsrätter varierade från under EUR8 per ton till över EUR25 per ton. 2017 varierade priset endast med EUR3,5 per ton, mellan EUR4,5 och EUR8,0 per ton. Osäkerheter kring hur den nya marknadsstabilitetsreserven (MSR), som beräknas ta bort omkring 400 miljoner utsläppsrätter, kommer att påverka marknaden framöver samt Storbritanniens utträde ur EU (Brexit) har varit de främsta påverkansfaktorerna under året.

Årets rapportering om utsläppsmarknaden har präglats av rekordnoteringar och rapporter från olika analysföretag som redovisar vitt skilda prognoser för utsläppsrättsmarknadens fortsatta prisutveckling.



## Utsläppsrättspris 2018



### Källa: Montel.

Vid årets början var priserna som lägst strax under åtta euro och ökade sedan relativt stadigt till mitten av augusti. I februari stängde marknaden på över EUR10 per ton för första gången på över sex år. Kallare väder än normalt ökade även efterfrågan på utsläppsrätter som en konsekvens av en ökad efterfrågan på bränslebaserad kraftproduktion. Under februari månad var det genomsnittliga stängningspriset EUR9,5 per ton. Prisstegringen fortsatte i mars samtidigt som rapporter som visade på ökade utsläpp inom EU ETS publicerades. Trenden fortsatte även i april vilket sker varje år inför att aktörerna på marknaden måste säkerställa att de uppnått sina kvoter senast den 30:e april. Vid sommarens annalkande återhämtade sig kolpriserna men trots detta fortsatte priserna på utsläppsrätter att öka.

Under sommaren fortsatte ökningen och tillskrevs utöver osäkerheterna kring MSR:s kommande intåg och Brexit starka priser på den tyska kraftmarknaden. I september nåddes toppnoteringen för året då utsläppsrätterna som högst handlades för EUR25,79 per ton under måndagen vecka 37. Efter toppnoteringen dök priserna kraftigt sedan Storbritannien meddelade att landet i händelsen av ett uteblivet utträdesavtal kring Brexit även skulle lämna den europeiska utsläppshandeln. Ett sådant scenario skulle kunna få brittiska aktörer att sälja av sina utsläppsrätter strax innan utträdet och således öka utbudet av utsläppsrätter markant.

Under hösten gav mildare väder i Europa en lägre efterfrågan på bränslebaserad kraftproduktion och således även en lägre efterfrågan på utsläppsrätter. Oktober månad handlades det på marknaden med 527 miljoner utsläppsrätter vilket var den största kvantiteten någonsin. Mot årets slut återhämtade sig priserna något efter dippen då ett utträdesavtal verkade komma allt närmare.

2019 års marknad kommer fortsatt att präglas hur förhandlingarna kring Brexit framskrider och MSR:s ikraftträdande.